

**PENETAPAN HARGA INTRINSIK SAHAM SEBAGAI DASAR PEMBUATAN  
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM  
(Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI  
Tahun Periode 2010 - 2012)**

**Yuwono Wicaksono  
R. Rustam Hidayat  
Topowijono**  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya  
Malang  
**Email: [yuwonowicaksono@gmail.com](mailto:yuwonowicaksono@gmail.com)**

***Abstrak***

*Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja saham perusahaan telekomunikasi, serta mengetahui pengaruh perbedaan antara harga intrinsik saham dengan harga pasar saham terhadap pengambilan keputusan investasi. Jenis penelitian yang dilakukan menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini membandingkan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham untuk pembuatan keputusan investasi menggunakan Model Pertumbuhan Konstan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tiga perusahaan telekomunikasi, yaitu PT XL Axiata Tbk. (EXCL), PT Indosat Tbk. (ISAT) dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM) memiliki saham undervalued (harga intrinsik saham lebih besar daripada harga pasar saham). Perbedaan besaran harga ini, disebabkan harga pasar saham terbentuk atas keadaan pasar saham yang berfluktuasi, sedangkan nilai intrinsik saham terbentuk karena adanya penghitungan yang dilakukan oleh investor. Kesimpulan penelitian tersebut, investor dapat membeli saham EXCL, ISAT dan TLKM apabila ingin melakukan investasi saham pada perusahaan telekomunikasi. Sebelum menanamkan modalnya, investor dapat memperhatikan keadaan harga pasar saham, dan membandingkannya dengan nilai intrinsik saham yang akan diinvestasikan. Hal ini dilakukan untuk mempertimbangkan risiko terhadap investasinya agar terhindar dari kegagalan investasi*

***Kata kunci : harga intrinsik saham, keputusan investasi saham***

***Abstract***

This study is to investigate the performance of the telecommunications company's stock, as well as determine the effect between the intrinsic price shares at the stock market investment decisions. This research is using descriptive research method with quantitative approach. The population are Telecommunication companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2012, the sampling technique used purposive sampling. The analysis comparing intrinsic value of the stock market price for the investment decisions using the Constant Growth Model. The results, three telecommunications companies, PT XL Axiata Tbk. (EXCL), PT Indosat Tbk. (ISAT) and PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM) has undervalued stock (intrinsic stock price is greater than the market price). The difference is the price scale, due to the stock market price is formed over the state of the stock market fluctuates, whereas the intrinsic value of the stock formed due to the calculation made by the investor. The conclusion of these studies, the investor can buy shares EXCL, ISAT and TLKM if you want to invest in the shares of telecommunications companies. Before investing, investors can observe the state of stock market prices, and compared with the intrinsic value. This is do to avoid the failure of investment.

**Keywords: intrinsic value, investment decision.**

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Investasi dapat dilakukan dalam bentuk investasi pada aset fisik (*real assets*) dan investasi pada aset keuangan (*financial assets*). Aset fisik adalah aset yang mempunyai wujud secara fisik seperti tanah, bangunan atau emas, sedangkan aset keuangan atau sekuritas pada umumnya merupakan klaim atas aktiva riil dari suatu entitas (sertifikat deposito, *commercial paper*, saham, obligasi, atau sertifikat reksadana).

Investasi pada aset keuangan dapat dilakukan melalui pasar modal. "Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dalam penilaian saham, dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Dalam melakukan investasi, investor mempunyai kepentingan mendapatkan *return* yang optimal dari investasinya. Investor akan menganalisis faktor-faktor apa yang mempengaruhi harga pasar saham, salah satunya menggunakan analisis fundamental. Dalam menggunakan analisis fundamental, investor dapat menggunakan dua pendekatan dalam mengukur nilai intrinsik saham, yaitu pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan rasio harga terhadap *earning* (*Price Earning Ratio*/ PER). Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan nilai sekarang dengan menggunakan Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model (CGM)*).

Pemilihan perusahaan telekomunikasi untuk dijadikan sebagai objek penelitian, tidak lepas dari kondisi saat ini. Teknologi telekomunikasi yang berkembang pesat, meningkatnya kebutuhan masyarakat dalam berkomunikasi, serta kemudahan dalam mendapatkan perangkat telekomunikasi, membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan telekomunikasi. Dengan demikian, perusahaan telekomunikasi dituntut untuk menjaga kinerja perusahaannya. Hal ini nantinya akan mempengaruhi penilaian kinerja dari perusahaan

tersebut oleh investor, dan secara tidak langsung akan mempengaruhi harga pasar saham.

### Tujuan Penelitian

Berdasar latar belakang, tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui kinerja saham telekomunikasi dilihat dari perkembangan harga saham.
2. Mengetahui dan menjelaskan perbedaan antara harga intrinsik saham dengan harga pasar saham.

## KAJIAN PUSTAKA

### Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat mencari sumber dana segar jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik yang tersedia di dalam negeri maupun yang tersebar di luar negeri. Yang memanfaatkan pasar modal sebagai sarana bukan hanya investor dari dalam negeri saja, tetapi juga investor asing.

"Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek" (Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal). Pengertian lain menyebutkan "pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri" (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:1). "Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta" (Nasarudin dan Surya, 2004:13). Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai "pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta" (Husnan, 2001:3).

### Investasi

Investasi yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi akan mempunyai risiko yang tinggi pula. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang akan diterima investor, maka semakin tinggi pula kemakmuran yang akan

diterima oleh investor. Dengan demikian investasi pada saham yang memiliki risiko tinggi dengan tingkat pengembalian yang tinggi pula akan dijadikan sasaran investasi oleh investor.

“Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang” (Tandelilin, 2001:3). Pengertian lain menyebutkan, “investasi adalah penggunaan uang untuk objek-objek tertentu dengan tujuan bahwa nilai objek tersebut selama jangka waktu investasi akan meningkat, paling tidak bertahan, dan selama jangka waktu itu pula, memberikan hasil secara teratur” (Koetin, 2002:16). “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang” (Halim, 2005:4).

Dari pengertian mengenai investasi di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan pemanfaatan sejumlah dana pada masa sekarang, untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di masa mendatang.

### Saham

Salah satu investasi yang sangat diminati investor adalah berinvestasi pada saham. Investasi ini menjadi menarik ketika seorang investor mendapatkan keuntungan yang sangat besar karena perubahan harga saham yang cepat. Sebagai instrumen keuangan yang populer, “Saham adalah klaim residual, dalam arti kreditur dan pemegang saham utama harus dibayar sesuai dengan jadwal sebelum pemegang saham biasa menerima pembayaran” (Sharpe, Alexander, dan Bailey, 1997:106). Pengertian lain menyebutkan, “saham merupakan instrumen penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan” (Nasarudin dan Surya, 2004:188). “Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT)” (Husnan, 2001:285). Hal ini diperkuat oleh pengertian berikut bahwa “saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas” (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:5).

Dari beberapa pendapat di atas, dapat dikatakan bahwa saham merupakan bukti suatu kepemilikan atas perusahaan atau perseroan terbatas yang dimiliki oleh perseorangan atau badan usaha yang akan menerima pembayaran klaim atas kepemilikan saham tersebut.

### Nilai Intrinsik

Seorang investor akan melakukan analisis terhadap saham yang akan dibeli sebelum memutuskan investasi. Analisis saham mempunyai tujuan yaitu untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini. “Nilai intrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi” (Halim, 2005:20). “Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi” (Tandelilin, 2001:183). Sedangkan pengertian lain menyebutkan nilai intrinsik merupakan nilai nyata (*true value*) suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Pengertian nilai intrinsik adalah nilai yang tercermin pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva, pendapatan, dividen, dan prospek perusahaan (Sunariyah, 2006:168).

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi (Tandelilin, 2001:183).

Terdapat dua model penilaian saham yang sering dipergunakan untuk analisis saham, yaitu:

- a. Pendekatan *present value* (metode kapitalisasi penghasilan).
- b. Pendekatan *Price Earning Ratio* atau PER (metode kelipatan laba).

Pendekatan *present value* mencoba menaksir *present value*, dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham. Sedangkan pendekatan PER menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per lembar saham dengan kelipatan tertentu.

### Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham merupakan harga pasar dari saham itu sendiri. Untuk saham yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat saham itu terjual. “Nilai pasar saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu oleh pelaku pasar” (Jogiyanto, 2003:88). Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Pasar Saham

Untuk memperkirakan kapan harga sebuah saham akan naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Ada beberapa faktor yang harus disadari oleh setiap investor. Faktor-faktor yang memicu berfluktuasinya harga saham, diantaranya:

- a. Kondisi Fundamental Emiten
- b. Hukum Permintaan dan Penawaran
- c. Tingkat Suku Bunga (SBI)
- d. Valuta Asing
- e. Dana Asing di Bursa
- f. *News and Rumors*

## Pengertian Dividen Saham

Tujuan seorang investor menginvestasikan sebagian hartanya adalah untuk memperbesar kekayaannya. Dari investasi tersebut, investor memperoleh pendapatan dari pembagian laba perusahaan, salah satunya berupa pembagian dividen. "Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan pemegang saham diusulkan oleh dewan direksi dan disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)" (Direktori Pasar Modal Indonesia, 2006:12). "Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan" (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:8). Sedangkan pengertian lain menyebutkan, "dividen adalah pembagian kepada pemegang saham Perseroan Terbatas (PT) yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki" (Baridwan, 2000:434).

Dari beberapa pengertian mengenai dividen di atas, dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan penerbit saham dan dibagi sesuai dengan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor. Dividen bisa dibagikan dalam bentuk tunai (*cash dividend*), ataupun dividen saham (*stock dividend*).

## Hubungan Nilai Intrinsik Dengan Nilai Pasar Saham

Sebelum menentukan keputusan investasi, pemodal akan melakukan analisis. Analisis ini bertujuan agar investor mendapatkan keuntungan ketika melakukan investasi. Salah satu analisis yang digunakan adalah membandingkan nilai intrinsik saham dengan nilai pasar saham saat ini, dalam penelitian ini awal Januari 2013. Nilai

intrinsik (NI) dengan nilai pasar saat ini memiliki suatu hubungan, nilai intrinsik menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut (Husnan, 2001:288), sedangkan nilai pasar saham menunjukkan keadaan, gambaran dari perusahaan yang menerbitkan saham.

## METODE

Jenis penelitian ini biasanya melihat fenomena yang terjadi dan dari fenomena yang ada kita bisa mengembangkan model baru untuk melengkapi penelitian yang bersangkutan." Adapun tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan aktual mengenai faktor-faktor, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki" (Nazir, 2005:54). Dalam hal ini, yang diteliti berupa perbandingan antara nilai intrinsik (harga yang seharusnya) dengan harga pasar saham (harga aktual) yang akan menghasilkan keputusan untuk melakukan investasi.

Penelitian dilakukan karena adanya fenomena yang layak untuk dikaji dan diungkapkan. Fenomena yang diungkapkan merupakan fokus penelitian yang dilakukan. Fokus dalam penelitian ini berperan sangat penting karena memberikan arah dan merupakan langkah awal dilakukannya penelitian. Fokus penelitian berfungsi untuk membatasi studi penelitian, sehingga objek penelitiannya akan memberikan informasi yang dibutuhkan sesuai dengan masalah yang dibahas.

Dalam penelitian ini difokuskan pada beberapa hal yang menyangkut aspek-aspek yang dijadikan sasaran penelitian, dengan tujuan, supaya penelitian nantinya tidak meluas dari permasalahannya. Penelitian ini difokuskan bagaimana membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasar saham sebagai dasar bagi seorang investor untuk mengambil keputusan investasi, dengan menggunakan unsur-unsur sebagai berikut:

1. Harga saham, yaitu harga saham-saham perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada awal Januari 2013.
2. Dividen, yaitu keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
3. Tingkat pertumbuhan *earning* (dividen),
4. Tingkat pengembalian yang diharapkan.

## Lokasi Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis akan melakukan penelitian pada Pojok Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Stock Exchange Corner*) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, dengan alamat Jl. MT. Haryono 163 Malang. Lokasi tersebut dipilih, karena ketersediaan data yang lengkap.

Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah seluruh perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Tabel 1 pada halaman 32 merupakan populasi perusahaan telekomunikasi dalam penelitian ini.

Dalam menentukan sampel populasi ini terdapat kriteria-kriteria yang ditetapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian, kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut:

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal satu tahun sebelum tahun pengamatan, serta masih tercatat pada Bursa Efek Indonesia sampai bulan Desember 2012.
2. Perusahaan sampel termasuk dalam kelompok sektor telekomunikasi.
3. Perusahaan telekomunikasi yang membagikan dividen mulai tahun 2007.

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang sudah ditentukan di atas, berikut proses pemilihan sampel pada perusahaan sektor telekomunikasi.

Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, maka sampel untuk perusahaan telekomunikasi yang memenuhi syarat atau kriteria yang sudah ditetapkan di atas adalah:

**Tabel 1. Perusahaan Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	PT XL Axiata Tbk	EXCL
2	PT Indosat Tbk	ISAT
3	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM

Sumber : Data diolah, 2013

## Metode Analisis

Dalam mencari nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan Metode Pertumbuhan Konstan, yang harus dilakukan adalah:

1. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen.
2. Menghitung Tingkat Pengembalian Yang Disyaratkan (k)
3. Mengestimasi Pendapatan Dividen
4. Menghitung Nilai Intrinsik Saham

## Pembahasan Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Pada penelitian ini, sebelum mengetahui nilai intrinsik suatu saham yang akan dijadikan investasi, harus menghitung unsur-unsur yang membentuk nilai intrinsik tersebut.

1. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen  
Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan dividen dalam penelitian ini adalah:

$$g = (ROE) \times (1 - DPR)$$

(Bodie, Marcus, Kane, 2006:267)

2. Menghitung tingkat pengembalian yang disyaratkan (k)  
Untuk menghitung tingkat pengembalian yang disyaratkan (k), maka ada beberapa komponen yang harus diketahui terlebih dahulu, yaitu:

- 1) Dividen terakhir yang dibayarkan (tahun 2012).
- 2) Harga saham terakhir (awal Januari 2013).
- 3) Tingkat pertumbuhan dividen.

Setelah mengetahui beberapa komponen di atas, maka tingkat pengembalian yang disyaratkan (k) adalah:

$$k = \frac{D_{2012}}{P} + g$$

(Sharpe, Alexander, and Bailey, 1997:171)

3. Mengestimasi pendapatan dividen tahun 2013

Rumus yang digunakan untuk mengestimasi pendapatan dividen tahun 2013 adalah

$$D_{2013} = D_{2012} (1 + g)^n$$

(Brigham and Houston, 2006:413)

4. Menghitung nilai intrinsik saham.

Untuk mencari nilai intrinsik saham, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\hat{P}_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

(Tandelilin, 2001:188)

**Tabel 2. Harga Saham, ROE, dan DPR PT XL Axiata Tbk selama periode 2010-2012**

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
Harga Saham (awal Januari dalam Rupiah)	2.000,00	5.650,00	4.475,00
ROE (%)	33,02	22,82	24,41
DPR (%)	31,49	39,09	34,34

Sumber: Data diolah, 2013

**Tabel 3. Harga Saham, ROE, dan DPR PT Indosat Tbk selama periode 2010-2012**

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
Harga Saham (awal Januari dalam Rupiah)	4.750,00	5.550,00	7.050,00
ROE (%)	6,06	6,28	8,75
DPR (%)	50,00	44,75	18,36

Sumber: Data diolah, 2013

**Tabel 4. Harga Saham, ROE, dan DPR PT Telekomunikasi Indonesia Tbk selama periode 2010-2012**

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
Harga Saham (awal Januari dalam Rupiah)	9.600,00	7.900,00	7.050,00
ROE (%)	48,21	34,20	36,17
DPR (%)	56,37	48,32	29,26

Sumber: Data diolah, 2013.

Dari ketiga tabel di atas yang merupakan komponen dalam menghitung nilai intrinsik saham, maka hasil penghitungan nilai intrinsik saham telekomunikasi dapat dilihat pada tabel selanjutnya (Tabel 5).

**Tabel 5. Rekapitulasi Penghitungan Nilai Intrinsik (Awal tahun 2013) Saham Industri Telekomunikasi**

Kode Emiten	EXCL	ISAT	TLKM
Dividen (estimasi)	Rp 129,90	Rp 69,05	Rp 341,49
$k$	0,1949	0,0675	0,3094
$g$	0,1756	0,0574	0,2796
Nilai Intrinsik	Rp 6.730,57	Rp 6.836,63	Rp 11.459,39
Harga Pasar Saham (Awal Januari 2013)	Rp 5.700,00	Rp 6.450,00	Rp 8.950,00
Keterangan	<i>Under valued</i>	<i>Under valued</i>	<i>Under valued</i>

Sumber: Data diolah, 2013

## PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil perhitungan nilai intrinsik saham dari 3 (tiga) perusahaan telekomunikasi, ketiga sampel perusahaan tersebut memiliki nilai intrinsik *undervalued* (harganya terlalu rendah) dimana nilai intrinsik saham lebih besar daripada harga pasar saham. Nilai intrinsik awal Januari 2013 dari saham EXCL adalah Rp 6.730,57, sedangkan harga pasar saham EXCL pada awal Januari 2013 sebesar Rp 5.700,00 (Rp 6.730,57 > Rp 5.700,00). Nilai intrinsik dari saham ISAT awal Januari 2013 adalah Rp 6.836,63, sedangkan harga pasar saham ISAT pada awal Januari 2013 sebesar Rp 6.450,00 (Rp 6.836,63 > Rp 6.450,00). nilai intrinsik dari saham TLKM awal Januari 2013 adalah Rp 11.459,39, sedangkan harga pasar saham TLKM awal Januari 2013 sebesar Rp 8.950,00 (Rp 11.459,39 > Rp 8.950,00).
2. Terdapat perbedaan harga intrinsik saham dengan harga pasar saham pada ketiga sampel penelitian. Hal ini disebabkan dalam menghitung nilai intrinsik saham dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dividen ( $g$ ) dan tingkat pengembalian yang disyaratkan ( $k$ ). Harga pasar saham, nilainya bukan ditentukan dengan penghitungan manual seperti halnya menghitung nilai intrinsik saham, akan tetapi dipengaruhi oleh keadaan pasar, keadaan ekonomi, kinerja perusahaan yang bersangkutan, dan perkembangan dari indeks pasar.

## Saran

Dari beberapa kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Besaran pembagian dividen, bergantung dari hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Apabila hasil RUPS menghasilkan keputusan membagi dividen lebih kecil dari tahun sebelumnya, maka akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan dividen dan tingkat pengembalian yang disyaratkan. Untuk itu, para pemegang saham dapat memperhatikan dalam mengambil keputusan investasi saham.
2. Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini. Dapat menambahkan faktor lain dari yang sudah dipergunakan dalam penelitian ini seperti PER, mengingat PER juga memiliki pengaruh dalam menghitung nilai intrinsik saham. Metode-metode lain dalam menghitung nilai intrinsik saham juga dapat dipergunakan, sebagai penambah pengetahuan dalam menghitung nilai intrinsik saham sebagai pembuatan keputusan dalam investasi saham.
3. Bagi calon investor dapat memperhatikan keadaan harga pasar saham, sebelum menanamkan modalnya dan membandingkannya dengan nilai intrinsik saham yang akan diinvestasikan. Hal ini dilakukan untuk mempertimbangkan risiko terhadap investasinya agar terhindar dari kegagalan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anonymous. 2006. *Direktori Pasar Modal Indonesia 2006*. Jakarta: JSX Incorporation.
- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Bodie, Zvi., Kane, Alex, dan Marcus, Alan J. 2006. *Investasi*. Buku 2 Edisi Keenam. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi kesepuluh. Dialihbahasakan oleh Ariyanto. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

- Halim, Abdul. 2002. *Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: PT Salemba Emban Patria.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ketiga. Yogyakarta: YKPN.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Koetin, E. A. 2002. *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Nasarudin, Irsan dan Surya, Indra. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Nazir, Mohammad. 2005. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, and Jeffery V. Bailey. 1997. *Investasi*. Edisi Pertama Jilid 2. Dialihbahasakan oleh Henry Njooliangtik dan Agustiono. Jakarta: PT Prenhallindo.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPPM STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.